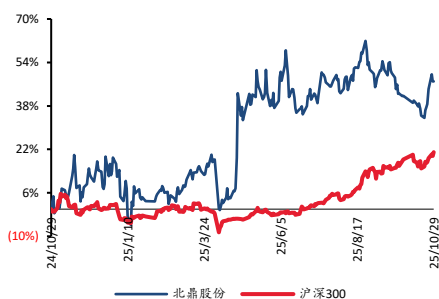


北鼎股份：2025Q3 业绩增长靓丽，内销自主品牌收入高增

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 3.26/3.16
总市值/流通(亿元) 41.25/40.01
12 个月内最高/最低价 14.47/7.87 (元)

相关研究报告

<<北鼎股份:2023Q4 盈利能力提升显著, 线下门店扩展稳步推进>>—2024-04-03

<<业绩稳健增长, 品牌力、渠道、品类均有突破>>—2022-03-25

<<自主品牌内销高速增长, 高品质需求快速放量>>—2020-08-18

证券分析师: 孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师: 赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525040001

研究助理: 金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件: 2025 年 10 月 23 日, 北鼎股份发布 2025 年三季报。2025 年前三季度公司实现营收 6.51 亿元(+28.57%), 归母净利润 0.83 亿元(+113.25%), 扣非归母净利润 0.79 亿元(+132.46%)。单季度看, 2025Q3 公司营收 2.19 亿元(+18.98%), 归母净利润 0.27 亿元(+288.95%), 扣非归母净利润 0.26 亿元(+372.20%)。

内销自主品牌表现优秀, 代工业务彰显韧性。分业务看, 2025 年前三季度 1) **自主品牌:** 实现收入 5.08 亿元(+36.02%), 其中国内/海外分别达到 4.72/0.36 亿元, 分别同比+43.00/-16.63%, 内销高增系受益于国补+公司渠道与品类积极拓展, 外销因宏观环境影响而短期承压。2) **OEM/ODM:** 实现收入 1.43 亿元(+7.61%), 稳健增长, 彰显较强韧性, 或系聚焦中高端品牌客户, 具备更高关税容忍度, 在行业中更具竞争优势。

2025Q3 盈利能力明显改善, 费用端良好控制。1) **毛利率:** 2025Q3 公司毛利率 46.39% (+1.83pct), 主系高毛利的内销自主品牌业务占比提升所致。2) **净利率:** 2025Q3 公司净利率 12.36% (+8.58pct), 盈利能力大幅提升, 费用端有所优化。3) **费用端:** 2025Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 25.23/5.96/4.55/0.05%, 分别同比-4.00/-1.53/-0.87/-1.33pct, 销售及管理费用率下降, 运营持续提效。

投资建议: 行业端,消费者对高品质、精细化小家电需求持续提升。**公司端,**持续加强自主品牌建设, 海外市场积极开拓, 线下自营体验与线上多渠道增加用户触点, 公司收入业绩有望持续增长。我们预计, 2025-2027 年公司归母净利润分别为 1.20/1.48/1.76 亿元, 对应 EPS 分别为 0.37/0.45/0.54 元, 当前股价对应 PE 分别为 34.26/27.80/23.41 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 主要原材料价格波动及供应风险、汇率波动风险、产品质量风险、市场竞争风险等

盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	754	937	1,098	1,253
营业收入增长率(%)	13.28%	24.30%	17.20%	14.10%
归母净利(百万元)	70	120	148	176
净利润增长率(%)	-2.59%	73.23%	23.24%	18.77%
摊薄每股收益(元)	0.21	0.37	0.45	0.54
市盈率(PE)	45.74	34.26	27.80	23.41

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	336	358	466	586	706
应收和预付款项	33	65	80	94	107
存货	107	112	136	158	178
其他流动资产	365	212	258	261	264
流动资产合计	841	747	940	1,098	1,255
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	52	54	28	11	16
在建工程	5	2	2	2	2
无形资产开发支出	14	12	12	11	11
长期待摊费用	4	6	6	6	6
其他非流动资产	894	903	1,050	1,208	1,365
资产总计	969	978	1,098	1,238	1,399
短期借款	68	54	54	54	54
应付和预收款项	56	71	86	99	113
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	102	148	161	173	185
负债合计	227	273	301	327	352
股本	326	326	326	326	326
资本公积	159	158	158	158	158
留存收益	257	235	327	442	578
归母公司股东权益	743	704	797	911	1,047
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	743	704	797	911	1,047
负债和股东权益	969	978	1,098	1,238	1,399

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	147	110	141	153	159
投资性现金流	-245	67	2	6	6
融资性现金流	-89	-146	-34	-39	-45
现金增加额	-184	35	108	120	120

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	665	754	937	1,098	1,253
营业成本	334	400	486	562	636
营业税金及附加	5	5	7	8	9
销售费用	180	209	248	292	332
管理费用	63	60	58	67	76
财务费用	-6	-7	-3	-5	-7
资产减值损失	1	-1	0	0	0
投资收益	8	7	10	11	13
公允价值变动	2	0	0	0	0
营业利润	79	74	130	160	190
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	78	74	130	160	190
所得税	7	5	10	11	14
净利润	71	70	120	148	176
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	71	70	120	148	176

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	49.74%	46.90%	48.10%	48.80%	49.20%
销售净利率	10.73%	9.22%	12.85%	13.52%	14.07%
销售收入增长率	-17.33%	13.28%	24.30%	17.20%	14.10%
EBIT 增长率	33.67%	-4.58%	111.28%	21.00%	18.17%
净利润增长率	51.92%	-2.59%	73.23%	23.24%	18.77%
ROE	9.61%	9.87%	15.11%	16.29%	16.83%
ROA	7.11%	7.14%	11.60%	12.70%	13.36%
ROIC	6.75%	6.80%	12.83%	13.91%	14.48%
EPS (X)	0.22	0.21	0.37	0.45	0.54
PE (X)	41.29	45.74	34.26	27.80	23.41
PB (X)	3.97	4.53	5.18	4.53	3.94
PS (X)	4.43	4.24	4.40	3.76	3.29
EV/EBITDA (X)	22.02	25.90	23.38	20.59	19.13

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。